CASH
Suplemento económico de Página/12
Domingo 16 de abril de 1995
Año 5 - N° 260

Cómo pagar la deuda y aumentar la deuda

North con Menem, en julio de 1994.

NORTH, NOBEL DE ECONOMIA, HABLA DE LA ARGENTINA

Desde que en 1993 ganó el Nobel por su tesis sobre el peso de las instituciones y las conductas en la economía, Douglas North redobló su preocupación por derrumbar un mito: no basta con seguir los consejos del FMI y del Banco Mundial para tener una economía fuerte. La crisis mexicana es, ahora, un ejemplo a mano para North, que en diálogo con **Página/12** afirmó que lo peor es usar los capitales externos para fines especulativos.

"NO HAY QUE USAR EL CAPITAL PARA FRIVOLIDADES"

EN QUE FALLARON LOS MEXICANOS
Por Lawrence Summers
Página/3

UNA AGENDA PARA EL COMERCIO
Por Daniel Sosa
Página/7



(*Por M. F. C., desde Nueva York*) Las herencias portuguesa y española dejaron en América latina una marca terrible: centralismo, burocracia, Poder Ejecutivo enorme, legisladores débiles. Y la economía lo sufrió. Esa es la tesis de Douglas North, Premio Nobel de Economía en 1993 por sus estudios de historia económica y de la importancia de la ley y las instituciones en el desarrollo. En diálogo con CASH, North accedió a examinar la situación argentina, e incluso dejó un consejo: si el capital externo se destina predominantemente a la especulación, no servirá para nada. Será un uso frívolo de las divisas.

North también hizo una interesante comparación entre algunos países asiáticos, "cuyos gobiernos tienen como objetivo el crecimiento", y sus pares latinoamericanos, "cuya meta es crear monopolios". Señaló, sin embargo, que en los últimos años el crecimiento en la Argentina ha sido "llamativo". North criticó al Fondo Monetario y al Banco Mundial por imponer medidas en países con un marco institucional en el que esas recetas no pueden funcionar positivamente. También dijo que "existe un verdadero peligro" de que la población mexicana salga de esta crisis asfixiada por las deudas y con el petróleo en las virtuales manos de los Estados Unidos.

North desarrolló el concepto de que la organización económica, la ley y las instituciones pueden ser más importantes para el desarrollo económico que, por ejemplo, la calidad de las políticas económicas y fiscales. Es una teoría interesante cuando se observa que algunos de los países latinoamericanos que han adoptado políticas aprobadas por el Fondo Monetario Internacional, bendecidas por los Estados Unidos y estimuladas por los fondos de inversión y por los más prestigiosos gurúes económicos, están experimentando fuga de capitales. El caso paradigmático, México, sigue en una situación de crisis abierta.

–¿Es posible que gran parte del problema radique en que estos países tienen graves defectos en estos aspectos institucionales-legales? -preguntó CASH a North.

–Es que una política monetaria no se traza en una situación abstracta. El FMI o el Banco Mundial actúan en el marco de una estructura institucional determinada en un país equis. Por eso, sus políticas no funcionarán si se ignora esa estructura. En el caso de economías como las latinoamericanas, donde determinadas condiciones implícitas en el modelo pretendido por el FMI y el BM no se cumplen por los diversos grados de desarrollo, uno puede prever que el resultado será por cierto malo.

–¿Está pensando en México?

–México está en una posición muy vulnerable, y no sólo por los cimbronazos de la política interna. El país está expuesto al juicio del comercio mundial y del mercado financiero mundial.

–Un juicio no muy positivo.

–La verdad, no. Ese juicio indica que México pasa por una situación inestable, mirando los últimos ocho o nueve meses. Creo que el FMI o el Banco Mundial tendrían que analizar muy cuidadosamente si México u otros países latinoamericanos tienen el marco institucional que permita soportar crisis fuertes.

–Pero, hasta el momento, no lo hacen. ¿Usted cree que por eso sus recetas fracasan?

–El FMI y, hasta hace poco, el Banco Mundial predican sus políticas en base a una teoría económica neoclásica. Pero no tienen en cuenta las instituciones. Asumen implícitamente que todas las economías han llegado al mismo nivel de mercado eficiente que el que tenemos aquí en EE.UU. Esto decididamente no es verdad. Y en el caso particular de los países latinoamericanos, son muy vulnerables a las crisis externas porque no tienen ni el sostén ni el respaldo que hay en EE.UU., que nos permite ayudar a México con miles de millones. Esto simplemente no existe en otras partes del mundo.

s–Algunos observadores latinoamericanos deploran la llamada mentalidad cortoplacista del flujo de capitales, es decir los inversores que se fugan a la primera señal de problemas. ¿Tienen la culpa los inversores? ¿O es que Latinoamérica no provee medidas de protección para los inversionistas y entonces éstos se convierten en especuladores? ¿Usted cree que los mercados de acciones de América latina ofrecen una solidez institucional que atraiga a inversores de largo plazo?

–Insisto con mi idea. El tipo de encuadre institucional, en este caso la Bolsa, no es ni siquiera tan estable como los inmensos capitales financieros y la estructura del mercado accionario en EE.UU. Como usted sabe, por lo de México hubo una fuerte repercusión en el movimiento accionario de la Argentina y Brasil, mientras que aquí casi no hubo impacto alguno. Hay otros dos aspectos a considerar. Uno es el tamaño relativo. En América latina los países como la Argentina son más pequeños y reciben el golpe de la crisis fácilmente. Y el otro aspecto es el grado y la madurez en el desarrollo de las instituciones. Estos dos factores están influyendo en lo que pasa allí en el sur.

–¿Países como la Argentina, Brasil, México o Chile están empleamdo juiciosamente los capitales que provienen de mercados extranjeros? ¿Hay un uso reproductivo de estos capitales?

–Sólo parcialmente. El verano pasado estuve en la Argentina y en Brasil y hablé con muchos políticos y empresarios. Me pareció que el crecimiento de la Argentina era llamativo, y en Brasil percibí un esfuerzo fuerte por reducir la inflación y lograr cierta estabilidad. Si se han hecho esas cosas, sospecho que el capital ha sido usado en forma reproductiva. Si esto no fue así, el capital habría sido usado en juegos especulativos de corto plazo, en general jugados por la gente rica, lo que no va a hacer que la economía marche mejor. Es necesario tener una estabilidad subyacente antes de lograr usos reproductivos del capital. Pienso que esto ha pasado hasta cierto punto en la Argentina y pienso que puede volver a ocurrir lo mismo en Brasil.

–En un diálogo con Paul Samuelson, él señaló el caso de Corea del Sur en el que el dinero externo fue usado en equipos o en plantas, por ejemplo, que les permitiesen a su vez producir. Además de este empleo de recursos, ¿usted diría que los coreanos tienen un marco institucional que les ha permitido su éxito económico?

–Sí. Acabo de hacer tres viajes a Asia. Fui a Taiwan, Japón, Hong Kong y China. El contraste con Latinoamérica es decididamente llamativo. Dejando de lado China, que es un caso diferente, la situación de sólido crecimiento de los otros tres países se basa en la solidez de instituciones que ofrecen seguridad y atraen capitales. Hong Kong tiene reservas extras por ochenta o noventa mil millones de dólares, que es increíble para un país de ese tamaño, y ahora están invirtiendo en China y en muchas partes del mundo. Uno no tiene la misma impresión en Latinoamérica porque hay una cantidad de normas de conducta subyacentes, posiblemente de índole cultural, que no dan ese fundamento de solidez. Ahora bien, hay algunos lugares en Latinoamérica, como San Pablo (Brasil), donde uno percibe una actitud distinta y mayor solidez. Quizás en Chile uno también perciba esto. Pronto voy a ir a ese país y me voy a dar cuenta de si esto realmente es así. Con esto quiero decir que estas condiciones pueden alguna vez darse en Latinoamérica pero por el momento no ocurren como sucede en Asia.

–¿Cuáles serían las principales fallas que usted ve en las instituciones latinoamericanas, que impedirían un completo desarrollo económico?

–Creo que estas fallas hay que buscarlas en la herencia española y portuguesa, que hacen que exista un control burocrático centralizado. Esto ha llevado a un esquema en el que hay un Ejecutivo poderoso, legisladores débiles y eventua-

"El FMI y el Banco Mundial tendrían que fijarse si México u otros países tienen el marco institucional para soportar crisis fuertes."

"No se puede asumir como cierto que todos los países tienen el mismo nivel de mercado eficiente que tenemos en Estados Unidos."

"La herencia española y portuguesa llevó a un control burocrático centralizado, con Ejecutivo poderoso y legisladores débiles."

"Uno no puede predecir cómo terminará México."

EL TEORICO DE LA INFLEXIBILIDAD

De 73 años, profesor de la Universidad de Washington en Saint Louis, Douglas North es conocido por su especialización en desarrollo económico. Por eso, cuando visitó la Argentina a mediados de 1994 los funcionarios lo acribillaron a preguntas sobre el Plan de Convertibilidad. North fue más bien cavallista. "Antes, los políticos utilizaban los tipos de cambio y la política monetaria como mecanismos para alcanzar objetivos políticos a expensas de la estabilidad económica", dijo. "El precio real que se paga por tener estos planes de estabilización es la ausencia de flexibilidad para resolver los problemas monetarios de corto plazo y de balanza de pagos. Entonces –agregó– hay que balancear las ventajas derivadas de atarles las manos a los políticos con los costos que uno tiene a partir de la inflexibilidad de esta política. Y yo diría que los beneficios superan los costos."

North está convencido de que la Argentina necesita entre 10 y 15 años de crecimiento para saber si ese crecimiento durará o habría sido sólo una primavera. Según él, el mínimo de una década contribuirá a crear mecanismos institucionales y pautas de conducta perdurables en el tiempo.

La visita del año pasado fue para cumplir compromisos académicos. Pero no es el único tipo de actividad de North: cuando el entonces presidente checo Vaclav Havel tuvo que privatizar, lo llamó como asesor.

les éxitos económicos que son consecuencia sólo de algunos fuertes lazos que se crean con los gobiernos en el poder. En tantoexista esto, habrá instituciones económicas débiles e inestables que dependan de los gobiernos de turno. Las instituciones económicas deben estar por lo menos parcialmente desvinculadas del poder político.

–Usted ha mencionado Japón, pero este país no es un ejemplo de economía centralizada.

–Sí, y lo mismo sucede con Taiwan y Corea. Pero el objetivo de los gobiernos en estos países es el crecimiento económico. En cambio, cuando usted va a Latinoamérica, lo que ve es que el objetivo de los gobiernos y de los empresarios es crear monopolios. Entonces, estos modelos culturales distintos, en Asia y Latinoamérica, han producido una conducta de los gobiernos. Por supuesto, puede ser que haya errores en los gobiernos asiáticos pero su objetivo ha sido el crecimiento, algo que nunca ha sido la meta de los gobiernos latinoamericanos.

–¿Piensa que habrá otra ola de nacionalización de la deuda a partir de esta crisis y que, a su vez, habrá medidas por parte de EE.UU. y el FMI para evitarla?

–Bueno, aprendimos una lección de la debacle de la década del ochenta y creo que no atravesaríamos por la misma situación, por lo menos con la ceguera con que lo hicimos años atrás. Por otra parte, pienso que es un buen signo que haya mayor libertad comercial pese a los problemas, porque aunque al principio este hecho acarrea dificultades, como pasó con el Tratado de Libre Comercio (NAFTA), a largo plazo obligará a los empresarios a no tratar de establecer monopolios que dependan del Estado. Por el contrario, los obligará a ser eficientes por cuenta propia. La entrada de Chile al TLC y el Mercosur son buenos signos.

–Esta crisis mexicana ha puesto sobre la mesa el debate sobre si estos países se deben concentrar menos en la atracción del capital externo y, en cambio, abocarse más a superar los problemas institucionales y otros que hemos mencionado. En su opinión, ¿qué debe hacerse?

–El capital externo es útil siempre y cuando se use en forma productiva. Esto sucedió en EE.UU. en el siglo diecinueve. Gran parte del dinero para construir ferrocarriles, caminos y puentes pertenecía a Alemania y otros países. Pero si el capital se usa en cosas frívolas y actividades especulativas, entonces el efecto positivo será inexistente.

–¿Usted cree que existe el peligro de que los mexicanos se queden con otra deuda de 20 mil millones? En realidad la cifra es mucho mayor si se cuenta todo el paquete de créditos, pero me refiero a los préstamos de EE.UU. y su petróleo capturado por el país vecino.

–Por cierto que sí hay un verdadero peligro. Están pasando tantas cosas que desestabilizan política y económicamente en México en estos días... Los problemas de (Carlos) Salinas y su hermano, lo que ocurrió con los asesinatos, la revuelta en Chiapas. Si uno pone esta situación dentro del marco vulnerable de los mercados financieros, no se puede predecir cómo terminará México.

EE.UU. dice por qué cayó México

TRAS EL FRACASO

TEQUILA

Al revés de North, el número dos del Tesoro norteamericano sostiene que la crisis mexicana no se debió al modelo sino a la impericia del gobierno.

(Por Lawrence Summers *) Durante 1993 y 1994, el Tesoro y la Reserva Federal de EE.UU. participaron activamente en la observación de la evolución de México. El secretario Bentsen convirtió en prioridad el ir más allá de las consultas con las naciones industrializadas y avanzar hacia una mayor implicación en los mercados nacientes. Inició un intercambio más intensivo con las autoridades económicas financieras latinoamericanas e inició el diálogo de los ministros de finanzas de la APEC –de la que México es miembro–, y en su primera reunión centró la atención en las cuestiones políticas planteadas por la liberalización del mercado de capitales y la gestión de grandes entradas de capital.

En este contexto, el secretario del Tesoro y su equipo pusieron gran énfasis en México el año pasado. Sin embargo, a medida que avanzaba el ejercicio, el secretario Bentsen y los funcionarios del Tesoro y de la Reserva Federal advirtieron repetidas veces a los funcionarios mexicanos que en varios campos la política de aquel país podría ser insostenible. Esas advertencias adquirieron una urgencia cada vez mayor. Pero la política de México era de México y suyas eran las decisiones.

La partida

México empezó 1994 con una situación económica básica muy positiva, tras seis años de gestión sólida y amplias reformas:

* Casi 1000 industrias estatales habían sido vendidas.

* Los aranceles habían sido recortados intensamente y se habían reducido las restricciones cuantitativas a las importaciones. Se habían eliminado barreras a la inversión extranjera.

* El gobierno había transformado un déficit presupuestario que en 1987 suponía un 13 por ciento del PBI en un presupuesto casi equilibrado: el equivalente a cinco programas Gramm Rudman y la mejor situación fiscal de cualquier país de la OCDE.

* El valor en dólares de las exportaciones mexicanas casi se duplicó entre 1980 y 1993.

* El aumento del PBI alcanzó una media del 3 por ciento entre 1989 y 1994, en comparación con la media del 0,1 por ciento entre 1983 y 1988.

* La inflación cayó desde más del 150 por ciento en 1987 hasta el 8 por ciento en 1993.

* En abril del pasado año, México se convirtió en el primer nuevo miembro de la OCDE en dos décadas y uno de los pocos Estados en vías de desarrollo en formar parte del grupo.

Estos antecedentes excepcionales ganaron la confianza de los inversores extranjeros. Por supuesto México tenía un gran déficit de cuenta corriente. Pero a principios de 1994 atraía suficientes inversiones como para financiarlo con comodidad. De hecho, el nivel de inversión extranjera directa y en portafolios alcanzó los 33.500 millones de dólares en 1993, y a principios de 1994 era lo suficientemente alto como para obligar a las autoridades a intervenir para evitar que el peso se valuara por encima del límite superior de su banda de fluctuación.

150

Fue la inflación mexicana de 1987. La de 1993, ocho por ciento.

México había experimentado cierto trastorno en la entrada de capital en noviembre de 1993, durante el debate estadounidense sobre la aprobación del TLC. EE.UU., en colaboración con otros países que actuaban a través del Banco de Pagos Internacionales, estableció una estructura temporal de financiación a corto plazo para México. Al final, la estructura no fue necesaria y los movimientos de capital se reanudaron una vez aprobado el TLC. Aquella experiencia se convirtió en el prisma a través del cual las autoridades mexicanas analizaron en 1994 los problemas de flujos de capital.

A fines de 1993 los funcionarios del Tesoro y de la Reserva Federal de EE.UU., reconociendo la importancia de vigilar las fluctuaciones de los tipos de cambio en el contexto de una relación comercial cada vez más intensa, empezaron a plantearse la creación de un mecanismo permanente de consulta con las autoridades monetarias canadienses y mexicanas sobre las cuestiones de política macroeconómica. En este marco, los funcionarios estadounidenses, en colaboración con las autoridades canadienses, empezaron también a considerar la posibilidad de aumentar el sistema permanente de créditos recíprocos a corto plazo que estaba en vigor con México desde hace 50 años.

Esta planificación para contingencias proporcionó la base para la rápida respuesta del Tesoro y de la Reserva Federal al asesinato del candidato presidencial mexicano Luis Colosio el 23 de marzo, que provocó un brusco desplome de los mercados financieros mexicanos y una caída del peso. A petición de México, fijamos un mecanismo provisional de intercambio de 6.000 millones de dólares para contrarrestar las presiones del mercado de divisas.

Como parte del nuevo mecanismo de consulta, responsables de la Reserva Federal se ponían en contacto semanalmente con sus homólogos mexicanos y canadienses. Bentsen y personal del Tesoro mantuvieron estrechos contactos con el Ministerio de Economía de México.

Liquidez

Los mexicanos entendieron que el mecanismo de intercambio sólo iba a utilizarse para hacer frente a la inestabilidad financiera a corto plazo. No se utilizaría para reforzar el tipo de cambio o políticas macroeconómicas insostenibles. El gobierno aumentó también su dependencia del endeudamiento mediante bonos del Tesoro o títulos a corto plazo en dólares. La vinculación de estos títulos con el dólar sirvió al parecer para asegurar a los inversores que México no pretendía devaluar y que el riesgo para la divisa era mínimo. Sin embargo, retrospectivamente, esta mayor dependencia de las obligaciones a corto plazo ligadas al dólar ayudó a provocar las dificultades de liquidez.

A principios del verano, la preocupación de las autoridades estadounidenses por las dimensiones del déficit contable de México y por la viabilidad de sus políticas macroeconómicas se había vuelto más seria. La subida de los tipos de interés mexicano y las innovaciones financieras de México no habían logrado elevar las reservas en divisas del país hasta los niveles previos al asesinato de Colosio. Como luego se ha revelado, México pidió ese verano a la Reserva Federal y al Departamento del Tesoro que dispusieran una línea de crédito complementaria de 6.000 millones de dólares.

En ese punto, México todavía tenía una gama de opciones políticas que podía adoptar para remediar la situación. Se podría haber recurrido a una subida brusca de los tipos de interés para hacer más atractivo el país al capital. La privatización acelerada habría incrementado la demanda de pesos, reforzando el tipo de cambio al tiempo que elevaba la competitividad y la eficiencia. Podría haberse intentado alguna modificación del mecanismo de tipo de cambio de México sin que tuviera importantes efectos perjudiciales.

2

Días solamente aguantó Salinas de Gortari sin devaluar el peso.

Las presiones de los tipos de cambio se reanudaron en octubre. A mediados de noviembre, cuando la tensión aumentaba en Chiapas y se acercaba la toma de posesión, México empezó a enfrentarse a graves presiones de los tipos de cambio. Teniendo en cuenta el punto de vista estadounidense sobre la situación económica de México, no se permitió disponer de las líneas permanentes de créditos recíprocos. Como he dicho, la Reserva Federal y el Tesoro siempre habían sostenido que EE.UU. sólo permitiría utilizar la línea para contrarrestar presiones financieras a corto como las relacionadas con la inestabilidad política, y no para sostener la moneda ante una política insostenible.

El 20 de diciembre, México perdía reservas a un ritmo acelerado. La noche del 19 de diciembre, las autoridades decidieron que su tipo de cambio no se podía mantener y así se lo notificaron a EE.UU. A la mañana siguiente, hicieron público un ajuste de su banda de tipo de cambio. Desgraciadamente, como han reconocido las autoridades mexicanas, la devaluación no se hizo adecuadamente en lo que respecta a la comunicación hacia la comunidad de inversiones o hacia las instituciones financieras internacionales. Además, los mexicanos no incluyeron ninguna medida nueva en el comunicado. En el plazo de dos días, México no tenía más opción que la flotación del peso. Como dejó que pasara tanto tiempo antes de actuar, perdió la capacidad de utilizar otras medidas opcionales para evitar una devaluación.

Al borde

La combinación de la devaluación mal efectuada, el posterior agotamiento de casi la mitad de las reservas que quedaban para mantener la nueva banda y las continuas conmociones políticas provocaron una pérdida de confianza que pronto desembocó en un serio trastorno financiero. A principios de enero, México estaba al borde de la cesación de pagos.

Evidentemente, éste no era el resultado previsto. Incluso quienes habían pronosticado la posibilidad de que se desatara una crisis de tipos de cambio esperaban una crisis como la que ha tenido lugar en Europa en los últimos años, no un conjunto de acontecimientos que pondría en duda la capacidad de una nación para pagar su deuda.

Pero, en último término, fueron las decisiones particulares de México –en lo que respecta a la política macroeconómica practicada durante el año y a la devaluación y posterior flotación del peso a finales de diciembre– las que motivaron las actuales dificultades económicas de México.

La lección de la experiencia mexicana es que las medidas son importantes. No hay nada como una política macroeconómica fuerte. Ninguna institución ni ningún gobierno extranjero pueden salvar a un país de ese imperativo. Sin embargo, por el bien de EE.UU. y el de la comunidad internacional, debemos garantizar el desarrollo de mecanismos que en el futuro nos permitan enfrentarnos a este tipo de situaciones con la máxima eficacia.

** Subsecretario del Tesoro de EE.UU.*

PYMES

SALVAR A LOS CHICOS

Apretadas entre la crisis financiera, el corte de la cadena de pagos, la recesión y los impuestos, las pequeñas y medianas empresas reclaman medidas de emergencia para su salvataje, como las señaladas en esta nota por el secretario nacional de APYME.

(Por Francisco dos Reis)* La crisis económico-financiera que vivimos todos los argentinos desde diciembre del año pasado –aunque algunos más intensamente que otros–, y que toma visos de recesión en estos momentos, tiene en el sector de las pequeñas y medianas empresas (pymes) a una radiografía del cuerpo social de la Argentina: somos las que más mano de obra contratamos (el 65 por ciento), pero las que menos créditos tenemos; conformamos aproximadamente el 95 por ciento de los establecimientos de la ciudad y del campo, pero no nos toman en cuenta para ninguna red de salvataje; producimos entre el 45 y 50 por ciento del PBI, pero bombardean nuestros productos con importaciones subsidiadas a precios de baratijas, desplazandо del mercado nuestro trabajo.

Esta crisis es una extensión de aquel ataque demoledor que nos significó la gestión de Martínez de Hoz durante la dictadura militar, quien encaró el trabajo sucio de aniquilar la industria nacional de carácter independiente. A casi 20 años de ese plan, consumado con frialdad y precisión, nuestro ingreso al "primer mundo" se hace en condiciones desventajosas, con miles y miles de pymes fundidas y quebradas que no pudieron ni podrán subirse a este viaje.

Con la cadena de pagos cortada, los bancos imposibilitando el giro en descubierto (única forma de crédito a la que podíamos acceder), las ventas en picada y los impuestos asfixiando nuestra magra caja diaria, estamos al borde del derrumbe. Por eso pedimos una red de salvataje productivo –y no especulativo– para las pymes; la suspensión por 120 días de los juicios y sentencias de quiebra; créditos a tasas subsidiadas por el BCRA; freno a las importaciones indiscriminadas; y reducción de impuestos, tarifas y peajes.

En ese contexto, el trabajo de las entidades intermedias como APYME adquiere la importancia del conjunto: somos muchos, muchísimos, pequeños industriales, talleristas, comerciantes, profesionales del rubro servicios y productores del agro que tenemos que hacer escuchar nuestra voz. Por eso convocamos para el martes 18 de abril al Teatro Blanca Podestá para un acto en donde se escuche el reclamo de las pymes y sus propuestas para que no sigan cerrando nuestros establecimientos, y con ello el aumento de la desocupación. La acción común, creemos, sigue siendo el único camino para que los poderes públicos satisfagan nuestros reclamos, antes que sea demasiado tarde.

**Francisco dos Reis es secretario nacional de la Asamblea de Pequeños y Medianos Empresarios (APYME) y fabricante de productos de goma y caucho.*



Las últimas medidas fiscales llevaron el endeudamiento externo a 82.000 millones de dólares, un nivel que supera largamente el nive alcanzado antes del acuerdo Brady. Según est estudio de la FIDE, es probable que este nuevo ciclo de la deuda termine en forma similar al que explotó en los años 80, y se reviva entonces la larga saga de acuerdos para refinanciarla que el Gobierno ya consideraba definitivamente superados.

(Por Héctor Valle)* Las recientes medidas fiscales, tomadas para "recuperar la confianza de los acreedores" y respaldar el saneamiento del sistema financiero, implican un nuevo incremento de la deuda externa cuyo monto, estimado en 82.000 millones de dólares, supera ya en 20.000 millones los niveles previos al acuerdo Brady. Calculamos que a fines del año puede estar encima de los 85.000 millones de dólares.

Como ocurriera a fines de los años 70, nuestro país viene engrosando su masa de compromisos externos (con limitada contrapartida real), cuando en el mundo ha subido el costo del capital. Es previsible que durante 1995 las tasas internacionales se estabilicen o aun muestren una ligera caída, pero ese alivio puede ser compensado por la tendencia al estancamiento que también se advierte en los precios de las materias primas y sus manufacturas. Ambas constituyen la parte sustancial de las exportaciones argentinas que servirán para el pago de los servicios.

Se trata de un stock de compromisos que se ha venido tomando con muy baja contrapartida en términos de generación de una capacidad de repago materializada a través de la expansión en la producción de bienes transables. En consecuencia, es previsible que, en modo similar a lo ocurrido en los años 80, en los próximos años revivamos la saga de los acuerdos para refinanciarla con mayor endeudamiento.

Será un proceso arduo, no sólo por las condiciones que imperan en los mercados de capitales, sino también porque ya no se contará con el recurso de las privatizaciones que, desenvueltas con un prioritario objetivo de caja, fueron una pieza clave, no solamente para poder arribar al anterior acuerdo con los acreedores, sino también para alimentar la corriente de inversión directa –llevada a cabo por los grupos económicos conformados en torno a cada privatización– que se verificó durante los últimos años. Pero tal proceso inversor tuvo sólo un efecto marginal como generador de capacidades exportadoras.

Nadie puede afirmar con certeza si la vieja YPF, por citar un caso, habría exportado más o menos petróleo al Brasil que el contabilizado durante 1994. Pero lo cierto es que, si ello ocurrió, tal suceso no se explica por estrategia alguna del gobierno nacional en materia de política para los hidrocarburos en función de la cual se hubiera planificado la venta de la vieja petrolera estatal. Siempre predominó el criterio de caja, como ahora ocurre con la venta acelerada dispue ta para las usinas hidroeléctricas y nu cleares.

Las privatizaciones, así como nuevo maxiajuste fiscal, responde al propósito de obtener la luz verd de los organismos multilaterales c crédito para contraer el nuevo endeu damiento. Ello provoca consecuen cias, para los sectores de la produc ción y el trabajo, que finalmente n serán muy distintas a las que acarre aría una devaluación. Se trata de s tuaciones que si bien son difíciles d medir con precisión, sí pueden eva luarse cualitativamente.

En esa dirección operan no sola mente la pulsión por bajar los sala rios nominales, sino también, ind rectamente, la mayor presión tributa ria proyectada y la continuidad de la elevadas tasas de interés. No es me nos importante la incidencia del vi tual archivo de cualquier iniciativa por puntual que fuera, destinada a es timular fiscalmente la oferta de bie nes argentinos.

La crisis como estación intermedia

A la hora de hacer un balance pre liminar de lo ocurrido en el trimestr que concluye nos encontramos, po lo tanto, recorriendo un camino mu parecido al que ya transitamos en otras épocas y que nos llevó a una s

DEUDA PUBLICA TOTAL
(en miles de millones de dólares)

Eje	0 – 10 – 20 – 30 – 40 – 50 – 60 – 70 – 80 – 90
Series	Externa, Total, Interna
Fechas	31/12/93, 31/03/94, 30/06/94, 30/09/94, 31/12/94, 31/12/95(*)

(*) Proyectada en el Memorandum elevado al FMI en marzo de 1995
FUENTE: FIDE, con datos del BCRA Y DE FUENTES PRIVADAS

DA ATACA DE NUEVO

uación que se creyó superar a partir lel acuerdo Brady. Estamos otra vez n una crisis.

Se define como tal a una situación, ›lagada de perturbaciones e incertilumbres, que se desencadena ante el ׳irtual agotamiento de esquemas que uvieron vigencia en el pasado. En tola crisis, mientras el piso no deja de noverse, no se visualizan, todavía, as opciones superadoras que habrán le reemplazar al viejo proyecto. Cuando se niega la evidencia y se porfía acríticamente en las viejas ideas -quizá por un error de diagnóstico, ntereses mezquinos o rutina intelecual–, la consecuencia generalmente s un empeoramiento de las cosas.

Así, en materia económica, insisir en estrategias cuyos costos resulan cada vez mayores, y hacer pasar oda la problemática por la situación le caja del Estado, no sólo revela coredad de miras, sino que conduce a ına profundización de la crisis. Peor ıún se ven las cosas cuando no se vi-ualiza "la luz al final del túnel", en érminos de una opción superadora, que tome en cuenta la globalidad del problema y que garantice el ingreso en una etapa de crecimiento sostenido.

Pensamos que esta definición de la crisis aporta las categorías más útiles para abordar la presente realidad argentina. Así, en función de la misma puede subrayarse que, en su momento, el modelo de la convertibilidad, al viabilizar las tendencias a la dolarización de la economía, permitió sair de la anterior crisis, la hiperinflacionaria, pero dejando sin resolver (o aun agravando) los distintos focos críticos que existían en otras áreas de a economía.

A mediados de 1992 el modelo ya estaba agotado. Ese era el momento para, aprovechando las condiciones en los mercados internacionales de capital, flexibilizar suavemente la política cambiaria y establecer mecanismos de supervisión más eficaces sobre los movimientos especulativos, tanto internos como externos. También constituia el momento propicio para insertar las privatizaciones más relevantes (energía, siderurgia, infraestructura) en políticas activas hacia el desarrollo. La conducción económica, por el contrario, optó por insisir en el tipo de cambio fijo como eje de su política de estabilidad y en la liquidación de activos públicos para fortalecer el superávit primario.

Supletoriamente, con el objeto de afianzar algún sendero de crecimiento, a fines de ese año decidió implantar políticas de oferta, fundadas en la reducción de cargas previsionales y el establecimiento de subsidios para la exportación. Era lo único compatible con la reducción de espacios que provocaba el tipo de cambio fijo, la estrategia seguida en materia de privatizaciones y la indefensión respecto a los capitales golondrina. No hubo éxito y, durante 1993, solo gracias al masivo ingreso de capital externo se disimuló la gravedad de los desequilibrios que se venían acumulando con esa práctica ofertista.

Pero al no conseguir que las otras fuentes (peor aún, en 1994 se desaceleró el ingreso por IVA) compensaran la pérdida de ingresos que provocaban tanto el Pacto Fiscal como la privatización del sistema jubilatorio, se estaba sembrando el déficit en las cuentas públicas. Este apareció, como es sabido, a mediados del año pasado, obligando a interrumpir por unos meses el alineamiento con el FMI. La historia posterior es por demás conocida.

Dicho en otros términos, así como durante 1993 el aflujo de capitales externos postergó la aparición de la nueva crisis, convalidando artificialmente al anclaje cambiario, en 1994 su cambio de signo la fue sacando a la superficie. Los efectos de la devaluación mexicana no hicieron sino agregarle violencia, convirtiendo en erupción a partir de diciembre, cuyos alcances todavía son imprecisos, y que habría de ocurrir inevitablemente, ya fuera por esa causa, la quiebra de Baring, el terremoto de Kobe o un derrumbe en los mercados de bienes primarios. Detonantes nunca faltan, pero puede resultar fatal confundirlos con las razones causales del estallido.

Las perturbaciones, que inicialmente se manifestaron en el plano financiero, ya rebalsaron la frontera de un amplio espectro de sectores productores de bienes y servicios. Es en estos últimos territorios donde se desenvolverá la nueva crisis, en muchos casos superponiéndose con las anteriores no resueltas. Como ya señalamos, solamente el activismo en estos terrenos puede cambiar el curso de la historia y permitirnos empezar a encontrar una salida superadora, eludiendo la nueva trampa de la deuda externa.

** Presidente de la Fundación de Investigaciones para el Desarrollo (FIDE)*



Por Jorge Schvarzer

DANZA DE MILLONES

La corrida bancaria de estos últimos meses le ha costado a las autoridades unos dos mil millones de dólares en adelantos, pases y otras maniobras financieras destinadas a cubrir los faltantes del sistema. Todavía se estima que se volcarán en ese juego otros dos mil millones de dólares a acumularse en el Fondo Fiduciario en formación a partir de créditos que están en trámite (entre los que se cuenta el famoso Bono Patriótico). Resulta probable que los gastos finales sean superiores a éstos, y hasta se habla ya de cinco mil millones como una cifra posible.

El costo real, sin embargo, puede ser inferior en la medida en que se consiga recuperar algo de lo perdido; una expectativa por demás optimista si se tiene en cuenta la experiencia de la "corrida" de 1980 que costó cinco mil millones de dólares de aquella época que "desaparecieron" sin dejar rastros.

La magnitud de esa cifra es gigantesca para la economía argentina en su conjunto y no requeriría mayores comentarios en ese sentido si no fuera porque ella puede ser comparada con otra que apareció en los periódicos de estas jornadas. Se trata de la ex Fábrica Militar de Aviones de Córdoba que fue cedida a la empresa Lockheed, de Estados Unidos, para que ésta comenzara reparando los aviones comprados por la Fuerza Aérea mientras convertía esas instalaciones en una base fabril para el futuro. Lockheed se queja, ahora, de que no recibió el pago inicial de 60 millones de dólares requerido para comenzar los trabajos y la fábrica está paralizada por dicho motivo.

La fábrica empleaba a 2.000 personas, en su mayoría trabajadores calificados, que se han quedado sin trabajo, en este período de elevada desocupación, debido a la falta de fondos presupuestarios y las restricciones del gasto público derivadas de la difícil situación actual. El monto requerido para iniciar los trabajos, sin embargo, es apenas algo más del 1 por ciento del total demandado por la crisis financiera que conmovió al país y a las autoridades en estos meses.

Las comparaciones son evidentes aunque odiosas: hay miles de millones en danza para salvar una crisis bancaria pero no se dispone del 1 por ciento de esa suma para salvar un proyecto fabril-productivo. Ese tipo de opciones llevó a hablar, hacia 1980, de la Patria Financiera como una lógica de funcionamiento de la economía. Ha llegado el momento de preguntarse si ese fenómeno no se sigue repitiendo en la actualidad; el nombre puede cambiar pero las consecuencias de la estrategia que se aplica son las mismas.

MUNDO

Un italiano dirige la OMC

LA AGENDA DEL COMERCIO

(*Por Daniel Víctor Sosa*) El favorito de Estados Unidos era Carlos Salinas de Gortari. Pero en los últimos meses su imagen se había empañado notablemente con la crisis mexicana, que muchos le atribuyen haber incubado durante su presidencia. Luego el gobierno detuvo a su hermano por supuesta implicación en el asesinato del secretario general del PRI, Francisco Ruiz Massieu, y un día después retiró su candidatura a dirigir la Organización Mundial de Comercio (OMC). Entonces los funcionarios de Washington acordaron con sus pares de la Unión Europea y dejaron fuera de la carrera al coreano Kim Chul Su: el elegido fue Renato Ruggiero, de 64 años, ex ministro de Comercio de Italia.

De ese modo se quebró la impasse en que se encontraba el año pasado la nueva institución, que desde el 1º de enero sustituye al Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT). El secretario Mickey Kantor informó la clave del acuerdo: los europeos se comprometieron a no sostener a Ruggiero para una reelección después de su mandato, que se extenderá hasta 1999.

Durante las duras tratativas previas, la administración de Bill Clinton consideró al ex ministro italiano como un técnico desprovisto de prestigio político y de la influencia necesaria para convertirse en el primer director general de la OMC. Extraoficialmente, sin embargo, lo que se denotaba era el temor de un desequilibrio en favor de Europa en detrimento de los intereses norteamericanos.

Por cierto, las naciones en desarrollo no están del todo conformes con la designación de Ruggiero. Los países africanos argumentaron que el nombramiento de Kim Chul Su –quien contaba con el apoyo de Japón y los países asiáticos– como subdirector, al igual que EE.UU., México y la India, marginará aún más la posición de su continente en la entidad.

Finalmente EE.UU. y la Unión Europea eligieron al candidato de esta última región para dirigir por cuatro años la Organización Mundial del Comercio. Sus tareas inmediatas serán vigilar que se cumplan los acuerdos liberalizadores de la Ronda Uruguay del GATT y avanzar donde ésta no pudo.

Con la designación del staff directivo, la OMC velará por el cumplimiento de los acuerdos de liberalización del comercio que, según se anunció, supondrán un alza del PBI mundial de 200 mil millones de dólares en el próximo decenio.

La agenda de Ruggiero para asegurar ese rumbo es formidable según coinciden los analistas:

•La primera tarea de la OMC será terminar lo que la Ronda Uruguay no pudo. Esto es, las negociaciones sobre servicios financieros, telecomunicaciones, embarques y otros servicios.

•Luego la Organización deberá ampliar aún más su campo de acción, de forma de cubrir tanto la inversión como el aliento a la competencia en todos los mercados.

•La tercera prioridad será librarse de un riesgo siempre presente. Algunos países liderados por Estados Unidos quieren incluir padrones laborales y ambientales en las reglas de comercio, lo que les daría derecho de punir a los infractores con sanciones comerciales. Esta determinación presupone que los países en desarrollo compiten en forma desleal pero encubre intenciones proteccionistas tras una pantalla de respetabilidad moral.

A instancias de EE.UU. también comenzarán a discutirse ciertas prácticas de firmas privadas, todavía fuera de la jurisdicción de las normas del comercio mundial, que siguen entorpeciendo el acceso a los mercados. El Consejo de Asesores Económicos (CEA) del presidente Bill Clinton identificó entre esas costumbres: el control de los canales de distribución, arreglos de ventas exclusivos, descuentos sobre ventas, tenencias recíprocas de acciones y la negativa a realizar negocios, todo lo cual impide la entrada de participantes nuevos.

En Japón, por ejemplo, el hecho de que las barreras varíen de industria a industria y sean a menudo poco claras quiere decir que las negociaciones son en extremo detalladas, específicas por sector y consumen gran cantidad de tiempo.

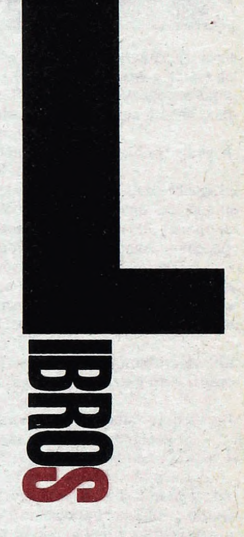
El informe anual del CEA difundido días atrás agregó que en la medida que las restricciones en los mercados internos impiden las importaciones y crean poder de monopolio, también crean las condiciones para que las firmas lleven a cabo el dumping o la venta de productos por debajo de los precios justos del mercado en el exterior.

Si bien los asesores económicos del gobierno de EE.UU. plantean que la cuestión se trate en la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) durante el encuentro previsto para junio próximo, como parte de las tratativas sobre un acuerdo multilateral de inversiones, también será un tema tomado por Ruggiero ni bien se instale la discusión.

PERIPLO

ESCLAVOS. El trabajo infantil representa 7 millones de menores de edad en Brasil y más de 40 mil niños y adolescentes trabajan como esclavos, denunció el sociólogo José de Souza Martins, profesor de la Universidad de San Pablo, durante un seminario realizado esta semana en Río de Janeiro. El académico advirtió que esa práctica ilegal se está diseminando y no se restringe sólo a la región amazónica. "Su existencia puede ser comprobada en Minas Gerais, Río y hasta en la propia área metropolitana paulista." De Souza está preparando un estudio y un archivo de información sobre el problema, con base en declaraciones de esclavos que escaparon de esa situación. El profesor ya registró una base de por lo menos 85 mil personas esclavizadas en la zona rural brasileña en los últimos 20 años, dato reconocido por la Oficina Internacional del Trabajo (OIT), de los cuales la mitad la constituyen menores.

CONFISCACION. El gobierno, dijo De Souza, está consciente de la cuestión y tiene en su poder un informe sobre 483 haciendas en todo el país, muchas de ellas propiedad de grandes empresas y de grandes bancos. La salida para combatir la vuelta de la esclavitud, a su juicio, sería la confiscación de las propiedades que la practican, "sin indemnización, como ocurre en el caso del cultivo de la droga en general". El académico de la USP consideró que hay una omisión parcial por parte de las autoridades responsables, derivada de la ineficiencia del Ministerio del Trabajo en fiscalizar las violaciones de la legislación y de la falta de recursos. Otros países como la India, Pakistán y Mauritania están pasando por la misma experiencia de Brasil y hasta en Estados Unidos surgieron casos de servidumbre, alertó el sociólogo. "La esclavitud por deuda es la más común en Brasil. Es la denominada peonaje y ocurre cuando el trabajador cae en una trampa al endeudarse sin saber que lo está haciendo, para pagar el transporte, la comida y las herramientas por precios que no son los de mercado." De Souza Martins añadió que también existe el tráfico de esclavos, sobre todo del nordeste hacia las regiones amazónicas y centro-oeste.



Balanza comercial y convertibilidad

CUENTAS EN ROJO

(*Por Marcelo Matellanes*) Como en *El Denario del Sueño* de Marguerite Yourcenar, donde una moneda se cansa entre cuento y cuento para cumplir, en sus idas y vueltas entre personajes y situaciones, los designios de la autora, el peso argentino se revolea hoy entre bancos y empresas, instituciones y gobiernos, tratando de sostener la incesante convertibilidad de Cavallo. En esa hiperquinesis de *pongo dos y tomo todo*, la gente adivina que se vino el *todos ponen*, y que ni siquiera se habla del verdadero origen de esta crisis de financiamiento externo y de virtual desmoronamiento del Plan de Convertibilidad. Esto es, la fragilidad externa de las cuentas comerciales de la Argentina, que no es otra cosa que su todavía impaga cuneta en términos de modernidad industrial y posicionamiento competitivo respecto del resto del mundo.

Un trabajo de Marta Bekerman y Pablo Sirlin se atreve a poner la mirada en la fragilidad de las cuentas comerciales de la Argentina para iluminar el verdadero origen de la actual crisis de financiamiento externo.

Pocos fueron los que rastrearon la especificidad de la actual crisis en ese rojo comercial, y muchos son los que hoy hablan de equilibrios fiscales y monetarios como si ese pedaleo burbujeante pudiera sustituir a la fortaleza comercial externa como único sostén verdadero de la moneda local. Entre los pocos que se ocupan de la economía real, se destacan los recientes análisis de Marta Bekerman, profesora titular de Economía Internacional de la UBA. Una de sus últimas producciones (*), en colaboración con Pablo Sirlin y premiada en la reunión anual de la Asociación Argentina de Economía Política, es un oportunísimo *mix* que combina un breve repaso de las producciones teóricas en la materia, de la experiencia internacional en políticas activas de promoción industrial y comercial, y, finalmente, un análisis apresurado pero certero de los puntos débiles y de las peligrosas ausencias del actual programa económico en materia de posicionamiento competitivo y proyección estratégica en la Argentina.

Uno de los *rappels* más importantes de los autores se basa en señalar que, dadas las actuales modalidades tecnológicas, comerciales y productivas, no se pueden manejar ya aisladamente las políticas comerciales, industriales y tecnológicas. Recuerdan asimismo la virtual guerra comercial desatada en los últimos años y la endeblez de los acuerdos del GATT frente a los avances proteccionistas de los países desarrollados en "su intendo de no perder grados de libertad para proteger ciertos sectores no competitivos de sus economías y para asegurar las ventajas adquiridas en los sectores tecnológicamente más avanzados". En este sentido, y sin entrar en las arduas disputas devaluatorias, los autores recuerdan la *centralidad estratégica* del tipo de cambio efectivo real, lo que presupone a su vez la decisión política de promover la producción competitiva de bienes transables en aquellos sectores que resistan el desafío comercial. En voz muy baja, Bekerman y Sirlin destacan: "La literatura teórica, así como la experiencia de los países asiáticos, enfatiza la importancia de un tipo de cambio real estable y *alto*".

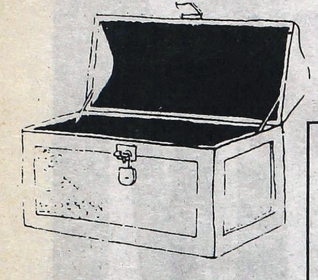
La cruda vigencia en la Argentina de las muy teorizadas *imperfecciones del mercado* en materia de información sobre mercados externos, financiamiento de exportaciones y economías de escala a nivel internacional, obliga a los autores a centrar allí el esfuerzo de las políticas públicas para promover "la ocupación de nuevos nichos en los mercados externos y mejorar el perfil de especialización internacional". El *paper* deplora la infancia, fragilidad o virtual ausencia de este tipo de políticas, según los casos, en la actual gestión económica, y todo ello no desde la refutable especulación teórica, sino con base en la experiencia internacional. Por otra parte, y a lo largo de toda la obra, se enfatiza que "la formación de bloques comerciales regionales constituye una política de naturaleza comercial con fuertes impactos potenciales sobre la eficiencia productiva".

Otro de los aspectos que Bekerman y Sirlin disparan hacia la actual gestión radica en que, aun asumiendo que es la libertad de mercados en base a la apertura comercial la mejor asignadora de recursos en materia decomercio internacional, ello será así *solo en la medida* en que sean constrarrestadas, a través de las políticas antes señaladas, las imperfecciones de los mercados. De no ser así, la apertura comercial puede ser inductora de concentración económica sin contrapartida alguna en términos de modernidad competitiva. No obstante ello, y en contra del libre cambio, los autores recuerdan tímidamente el carácter político y nada espontáneo de los posicionamientos competitivos en los sectores estratégicos donde predominan las cuasi-rentas.

En el ámbito preciso de las políticas públicas, los autores apuntan que "las dificultades que muestra el sector público para fiscalizar el cumplimiento de los compromisos privados desemboca en la apropiación injustificada de rentas por parte de un grupo reducido de empresas". Es exactamente *allí*, en la relación existente entre efectividad de las políticas públicas y capacidad de disciplinamiento de los poderes económicos por parte del Estado, donde la intuición teórica de los autores asume su mayor potencia. Y, como suele suceder en estos casos, es eso el aspecto menos abordado de esta contribución. No obstante, entre tanta borrachera de tequila, tango y caipirinha, este trabajo es mucho más que una fuerte aspirina para enfrentar la resaca.

(*) *Política comercial e inserción internacional de la Argentina para los años noventa*, Boletín 60 del CEI, Ministerio RR.EE. y Culto.

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

Su país

La cámara recorre el mapa de Europa. En off, se oye: Hay un país que en febrero tuvo 0 por ciento de inflación. Muestra a Suiza, pero no, ése no es su país: en Suiza esa cifra se obtiene mes tras mes, no en un solo mes. No sólo no tiene inflación: tampoco tiene deuda externa ni analfabetismo y la mortalidad infantil es 7 por mil, y de cada kilómetro cuadrado los suizos extraen un dólar del PBI per cápita. Luego la cámara recorre el mapa de Asia, un país cuyas exportaciones en el primer bimestre del año crecieron un 38 por ciento. Muestra a Corea, pero no, ése no es su país: en Corea, con una superficie 28 veces menor que su país y 1,5 veces más población, exportan 6 veces más, y la casi totalidad de esa exportación está formada por maquinaria y equipo de transporte, otras manufacturas y textiles y prendas de vestir. Finalmente, la cámara recorre el mapa de América del Norte: un país que este año espera una cosecha record de 45 millones de toneladas; muestra a Canadá, pero no, ése no es su país; en Canadá los niños no concurren a la escuela primaria para poder comer, ni tienen poblaciones de 7000 habitantes que aguardan, para mitigar el hambre, la ayuda solidaria de sus compatriotas. La Argentina posee 67 veces más territorio que Suiza y 54 veces más población, pero apenas extrae un dólar de PBI per cápita por cada 1000 kilómetros cuadrados. Sus precios están contenidos por la constante reducción del salario real, el cierre de fábricas y comercios y balas a obreros que piden trabajo y salario; cuanto menor el alza de precios, mayor el número de conflictos laborales, la mitad por falta de pago de salarios. La exportación está constituida mayormente por bienes primarios, entre ellos petróleo y madera, sin valor agregado, salvo su extracción y transporte; son no renovables y exportarlos es hacerlos desaparecer. Ello se complementa con la apertura indiscriminada, que la convierte en importadora de manufacturas. Exportar materia prima e importar manufacturas: la estructura de comercio que las metrópolis imponían a sus colonias. ¿Alimentos para quién? Sierra Grande, socavón desde donde Menem prometió iniciar la revolución productiva, hoy agoniza a la buena de Dios, sin alimentos, ropa ni remedios. Ese sí es su país.

Y se acabó la diversión...

¿Dónde termina la realidad y empieza la ilusión? Filósofos y psicoanalistas podrían polemizar años. Para el economista, se trata de elegir buenas unidades de medida y evitar los extremos de fluctuaciones: 1) Precios e ingresos medidos en dinero son tan imprecisos como longitudes medidas con una banda elástica; significan algo sólo expresados en términos reales (en unidades de cierto bien tangible); 2) el paso (1) no evita que en cada instante precios e ingresos fluctúen. Si se toma un valor muy alto o muy bajo el diagnóstico es distinto, aunque ambos valores pueden ser cercanos en el tiempo. No el valor momentáneo de un día o un mes, sino el promedio de valores en determinado lapso (el precio natural de Adam Smith) es el representativo–y el valor al que podría apostarse con más chance de acierto–. Tomar el valor nominal y no el real es caer en ilusión monetaria, como decía Fisher. Tomar el valor del momento es caer en la ilusión cíclica. El hombre de Estado que necesita exhibir éxito es propenso a comprar y vender ambas ilusiones y ver como real o permanente lo nominal o fugaz: dos formas de encubrir la realidad, evadirse de ella hacia paraísos artificiales. Por ejemplo, recibir por año capitales por 10/12 mil millones de dólares en 1991-4 –que permitieron consumir/importar "sin la doble pena del trabajo y el ahorro"– fue leído por el Gobierno como un reconocimiento a reformas estructurales: pero las computadoras no sienten y el capital sólo por interés se mueve. Es así. Siempre fue así. Mientras estuvo, vivimos una "prosperidad anormal y ficticia", un "momento de ilusiones". Ahora el capital "se ha retirado porque no tenía empleo ni ocupación lucrativa en el país; ha emigrado en busca de empleo y de interés más alto". Su retirada aguó la fiesta:"emigración de los capitales, disminución del crédito, paralización de todas las empresas de progreso material, disminución del trabajo, caída de los salarios, disminución de las entradas del tesoro, la pobreza general del país; en una palabra, ese estado de cosas que se llama crisis" (todo lo entrecomillado: de J.B. Alberdi, *Estudios Económicos*, 1877).